

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Nilai Tukar Rupiah

2.1.1.1 Pengertian Nilai Tukar Rupiah

Menurut Sadono Sukirno (2012:397) bahwa:

“Nilai tukar mata uang (*exchange rate*) atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang lainnya. Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabelvariabel makro ekonomi yang lainnya.”

Nopirin (2012:163) nilai tukar adalah:

“Harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu, perbandingan nilai inilah yang disebut *exchange rate*.”

Menurut Debra C. Jeter (2012:632) bahwa:

“Exchange rate is the ration between a unit of one currency and the amount of another currency for which that unit can be exchanged at a particular time.”

Menurut Mahyus Ekananda (2014:168) bahwa:

“Kurs merupakan harga suatu mata uang relatif terhadap mata uang negara lain. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-

keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan hargaharga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama.”

Berdasarkan pengertian-pengetian diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwa Nilai Tukar Rupiah adalah nilai atau harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang dapat diperbandingkan nilai atau harga antara keduanya.

2.1.1.2 Macam-macam Nilai Tukar Rupiah

Perbandingan nilai mata uang asing dengan mata uang dalam negeri (rupiah) disebut kurs. Menurut Mahyus Ekananda (2014:201) macam-macam kurs yang sering ditemui di bank atau ditempat penukaran uang asing (*money changer*), diantaranya sebagai berikut:

- a. Kurs beli yaitu kurs yang digunakan apabila bank atau *money changer* membeli valuta asing atau apabila kita akan menukarkan valuta asing yang kita miliki dengan rupiah, atau dapat diartikan sebagai kurs yang diberlakukan bank jika melakukan pembelian mata uang valuta asing.

Rumus atau Formula untuk perhitungan Kurs Beli adalah sebagai berikut:

$\text{Kurs Beli} = \text{Nilai Mata Uang Asing} \times \text{Nilai Rupiah}$

- b. Kurs jual yaitu kurs yang digunakan apabila bank atau *money changer* menjual valuta asing atau apabila kita akan menukarkan rupiah dengan valuta asing yang kita

butuhkan. Atau dapat disingkat kurs jual adalah harga jual mata uang valuta asing oleh bank atau *money changer*.

Rumus atau Formula untuk perhitungan Kurs Jual adalah sebagai berikut:

$$\text{Kurs Jual} = \frac{\text{Nilai Rupiah}}{\text{Nilai Mata Uang Asing}}$$

- c. Kurs tengah yaitu kurs antara kurs jual dan kurs beli (penjumlahan kurs beli dan kurs jual yang dibagi dua).

Rumus atau Formula untuk perhitungan Kurs Tengah adalah sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{K_b + K_j}{2}$$

Keterangan :

K_b = kurs beli

K_j = kurs jual

Menurut Sadono Sukirno (2011:411) jenis atau macam-macam nilai tukar mata uang atau kurs valuta terdiri dari 4 jenis yaitu:

1. *Selling Rate* (Kurs Jual)

Merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.

2. Middle Rate (Kurs Tengah)

Merupakan kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu.

3. Buying Rate (Kurs Beli)

Merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.

4. Flat Rate (Kurs Rata)

Merupakan kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank *notes* dan *travellers cheque*.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan perhitungan kurs tengah Bank Indonesia karena kurs tengah Bank Indonesia digunakan secara umum dalam setiap pelaporan keuangan perusahaan-perusahaan baik perusahaan dalam negeri maupun perusahaan asing. Dalam PSAK paragraf 14 dijelaskan bahwa PSAK tidak menganut asas kurs tetap, sehingga pada setiap akhir tahun pos-pos moneter dalam mata uang asing harus dilakukan penyesuaian kembali dengan menggunakan kurs pada tanggal neraca. Hal ini juga diperjelas dalam PSAK paragraph 9 bahwa pada setiap tanggal neraca pos aktiva dan kewajiban moneter dalam mata uang asing dilaporkan dalam mata uang rupiah dengan menggunakan kurs tanggal neraca. Apabila terdapat kesulitan dalam menentukan kurs tanggal neraca, maka dapat digunakan kurs tengah bank Indonesia sebagai indikator yang objektif.

2.1.1.3 Sistem Nilai Tukar Rupiah

Pada saat menentukan kurs suatu negara, terdapat beberapa sistem yang digunakan oleh suatu negara dalam menentukan nilai tukar kursnya.

Menurut Mahyus Ekananda (2014:314) terdapat 3 (tiga) Sistem Nilai Tukar atau Kurs yang dipakai suatu negara :

1. Sistem Kurs Bebas (*floating*)
Dalam sistem ini, tidak ada campur tangan pemerintah untuk menstabilkan nilai kurs. Nilai tukar kurs ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap valuta asing.
2. Sistem Kurs Tetap (*fixed*)
Dalam sistem ini, pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan turut campur secara aktif dalam pasar valuta asing dengan membeli atau menjual valuta asing jika nilainya menyimpang dari standar yang telah ditentukan.
3. Sistem Kurs Terkontrol (*controlled*)
Dalam sistem ini, pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan mempunyai kekuasaan eksklusif dalam menentukan alokasi dari penggunaan valuta asing yang tersedia.

Menurut Sadono Sukirno (2012:397) sistem nilai tukar dibedakan menjadi 2 (dua) sistem, yaitu :

1. Sistem Kurs Tetap

Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*) adalah penentuan sistem nilai mata uang asing di mana bank sentral menetapkan harga berbagai mata uang asing tersebut dan harga tersebut tidak dapat diubah dalam jangka masa yang lama. Pemerintah (otoritas moneter) dapat menentukan kurs valuta asing dengan tujuan untuk memastikan kurs yang berwujud tidak akan menimbulkan efek yang buruk atas perekonomian. Kurs yang ditetapkan ini berbeda dengan kurs yang ditetapkan melalui pasar bebas.

2. Sistem Kurs Fleksibel

Sistem kurs fleksibel adalah penentuan nilai mata uang asing yang ditetapkan berdasarkan perubahan permintaan dan penawaran di pasaran valuta asing dari hari ke hari”.

2.1.1.4 Fluktuasi Nilai Tukar Rupiah

Menurut Sadono Sukirno (2012:209) berpendapat bahwa nilai kurs mengalami perubahan setiap saat. Perubahan nilai kurs valuta asing umumnya berupa :

1. Apresiasi atau Depresiasi

Apresiasi adalah kenaikan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing, sedangkan depresiasi adalah penurunan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara asing. Kedua hal tersebut sepenuhnya tergantung pada kekuatan pasar (permintaan dan penawaran valuta asing) baik dalam negeri maupun luar negeri.

2. Revaluasi atau Devaluasi

Naik atau turunnya nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang asing dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah. Perbedaannya dengan apresiasi atau depresiasi diantaranya adalah revaluasi atau devaluasi dinyatakan secara resmi oleh pemerintah, dilakukan secara mendadak dan ada perbedaan selisih kurs yang besar antara sebelum dan sesudah revaluasi atau devaluasi.

2.1.1.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah

Menurut Madura dan Fox (2011:108) terdapat 3 (tiga) faktor utama yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu:

1. Faktor Fundamental

Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relative pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral.

2. Faktor Teknis

Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran valuta pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi. Sebaliknya apabila ada kekurangan permintaan sementara penawaran tetap, maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi.

3. Sentimen Pasar

Sentimen Pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Menurut Sadono Sukirno (2011:402) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar, yaitu:

1. Perubahan dalam cita rasa masyarakat
Cita rasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsi mereka. Maka perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah corak konsumsi mereka ke atas barang-barang yang diproduksi di dalam negeri maupun yang diimpor. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan ia dapat pula menaikkan ekspor. Sedangkan perbaikan kualitas barang-barang impor menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor bertambah besar. Perubahan-perubahan ini akan mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing.
2. Perubahan harga barang ekspor dan impor
Harga sesuatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah sesuatu barang akan diimpor ataupun diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka eksportnya akan berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor. Dengan demikian perubahan harga-harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam penawaran dan permintaan ke atas mata uang negara tersebut.
3. Kenaikan harga umum (Inflasi)
Inflasi sangat besar pengaruhnya kepada kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang berlaku pada umumnya cenderung untuk menurunkan nilai sesuatu valuta asing. Kecenderungan seperti ini wujud disebabkan efek inflasi yang berikut :
 - Inflasi menyebabkan harga-harga di dalam negeri lebih mahal dari harga-harga di luar negeri dan oleh sebab itu inflasi berkecenderungan menambah impor
 - Inflasi menyebabkan harga-harga barang ekspor menjadi lebih mahal, oleh karena itu inflasi berkecenderungan mengurangi ekspor.
4. Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi
Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi sangat penting peranannya dalam mempengaruhi aliran modal. Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri. Sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal

luar negeri masuk ke negara itu. Apabila lebih banyak modal mengalir sesuatu negara, permintaan ke atas mata uangnya bertambahnya, maka nilai mata uang tersebut bertambah. Nilai mata uang sesuatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal negara dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi di negara-negara lain.

5. Pertumbuhan Ekonomi

Efek yang akan diakibatkan oleh sesuatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung kepada corak pertumbuhan ekonomi yang berlaku apabila kemajuan itu terutama diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka pemerintah ke atas mata uang negara itu bertambah lebih cepat dari penawarannya dan oleh karenanya nilai mata uang negara itu naik. Akan tetapi, apabila kemajuan tersebut menyebabkan impor berkembang lebih cepat dari ekspor, penawaran mata uang negara itu lebih cepat bertambah dari permintaannya dan oleh karenanya nilai mata uang negara tersebut akan merosot”.

2.1.2 Pertumbuhan (*Growth*)

2.1.2.1 Pengertian Pertumbuhan

Menurut Kasmir (2012:107) mendefinisikan bahwa:

“Rasio pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya.”

Sofyan Syafri Harahap (2013:309) rasio pertumbuhan adalah:

“Rasio pertumbuhan menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini terdiri atas kenaikan penjualan, kenaikan laba bersih, *earning per share*, dan kenaikan *dividen per share*.”

Menurut Irham Fahmi (2014:82) rasio pertumbuhan adalah:

“Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini dilihat dari berbagai segi *sales* (penjualan), *earning after tax* (EAT), laba per lembar saham, dividen per lembar saham, dan harga pasar per lembar saham.”

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwa Rasio Pertumbuhan atau *Growth Ratio* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam dunia bisnis dari tahun ke tahun.

2.1.2.2 Jenis-jenis dan Pengukuran Pertumbuhan (*Growth*)

Menurut Kasmir (2012:107) rasio pertumbuhan ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Pertumbuhan penjualan.

Pertumbuhan penjualan menunjukan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.

Besarnya pertumbuhan penjualan pada suatu periode dapat diukur dengan menggunakan rumus dibawah ini :

Pertumbuhan Penjualan = $\frac{\text{Pertumbuhan Penjualan}}{\text{Total Penjualan}}$

2. Pertumbuhan laba bersih.

Pertumbuhan laba bersih menunjukan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh keuntungan bersih dibandingkan dengan total keuntungan secara keseluruhan.

Besarnya pertumbuhan laba bersih pada suatu periode dapat diukur dengan menggunakan rumus dibawah ini:

Pertumbuhan Laba Bersih= _____

3. Pertumbuhan pendapatan per saham.

Pertumbuhan pendapatan per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan atau laba per lembar saham dibandingkan dengan total laba per saham secara keseluruhan.

Besarnya pertumbuhan pendapatan per saham pada suatu periode dapat diukur dengan menggunakan rumus dibawah ini:

Pertumbuhan pendapatan per saham

= _____

4. Pertumbuhan dividen per saham.

Pertumbuhan dividen per saham menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh dividen saham dibandingkan dengan total dividen per saham secara keseluruhan.

Besarnya pertumbuhan pendapatan dividen per saham pada suatu periode dapat diukur dengan menggunakan rumus dibawah ini:

Pertumbuhan dividen per saham

= _____

2.1.2.3 Pengertian Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Sofyan Syafri Harahap (2013:310) menyatakan bahwa:

“Pertumbuhan Penjualan (*sales growth*) adalah suatu kondisi yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan produk yang dihasilkannya, baik dalam meningkatkan frekuensi penjualan ataupun peningkatan volume penjualannya.”

Menurut Widarjo dan Setiawan (2009) pertumbuhan penjualan adalah:

“Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil menjalankan strateginya.”

Subramanyam (2014:487) adalah sebagai berikut:

“Analysis of trends in sales by segments is useful in assessing profitability. Sales growth is often the result of one or more factors, including (1) price changes, (2) volume changes, (3) acquisitions/divestitures, and (4) changes in exchange rates. A company’s Management’s Discussion and Analysis section usually offers insights into the causes of sales growth.”

Menurut Swastha dan Handoko (2011:98), yaitu:

“Pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan diukur dengan rasio pertumbuhan.”

Armstrong (2012:327) menyatakan bahwa:

“Pertumbuhan penjualan adalah aerubahan penjualan per tahun. Pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk .”

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwa Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) adalah suatu kondisi yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu.

Pada penelitian ini, formula atau rumus yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan dengan menggunakan rumus menurut Kasmir (2012:107), yaitu:

Pertumbuhan Penjualan = $\frac{\text{Penjualan tahun } t - \text{Penjualan tahun } t-1}{\text{Penjualan tahun } t-1} \times 100\%$

Dalam penelitian ini, penulis mengukur rasio pertumbuhan menggunakan perhitungan rasio pertumbuhan penjualan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualan disetiap tahunnya. Dengan adanya peningkatan pertumbuhan penjualan maka suatu perusahaan akan memperoleh laba yang maksimal yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan dapat digunakan untuk memenuhi kewajibannya kepada pihak-pihak yang berkepentingan diantaranya kepada investor, kreditur dan karyawan.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas

Munawir (2010:68) menyatakan bahwa:

“Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur profit yang diperoleh dari modal yang digunakan untuk operasi tersebut atau mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan.”

Sofyan Syafri Harahap (2013:304) menyatakan bahwa :

“Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.”

Menurut Agus Sartono (2012:29), profitabilitas adalah :

“Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.”

Menurut Kasmir (2012:196) bahwa:

“Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.”

Menurut K. R Subramanyam (2014:13) bahwa:

“Profitability analysis is the evaluation of a company’s return on investment. It focuses on a company’s sources and levels of profits and involves identifying and measuring the impact of various profitability drivers. Profitability analysis also focuses on reason for change in profitability and the sustainability of earnings.”

Irham Fahmi (2014:68) menyatakan bahwa:

“Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan, pengembalian asset, modal, maupun investasi.”

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwa Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan operasional perusahaan yang berhubungan dengan kegiatan penjualan, total aktiva dan modal.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak internal, tetapi juga bagi pihak eksternal. Rasio profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Informasi inilah yang digunakan bagi pihak internal dan eksternal untuk membuat keputusan.

Tujuan penggunaan rasio ini menurut Kasmir (2012:197) :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan modal sendiri.

Manfaat yang diperoleh dari penggunaan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2012:198) :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjam maupun modal sendiri.

2.1.3.3 Jenis-jenis dan Pengukuran Profitabilitas

Menurut Irham Fahmi (2014:106) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, yaitu:

1. *Gross profit margin*
2. *Net profit margin*
3. *Return on equity (ROE)*, dan
4. *Return on assets/investment (ROA/ROI)*.

Beberapa jenis rasio profitabilitas diatas dapat dijelaskan sebagai berikut

1. *Gross Profit Margin*

Rasio ini mengukur presentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin baik gross profit margin, maka semakin baik operasional perusahaan. Tetapi perlu diperhatikan bahwa *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka gross profit margin akan menurun, begitu pula sebaliknya.

Gross profit margin dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Net Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

2. *Net Profit Margin*

Rasio ini merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini yaitu penjualan yang sudah dikurangi dengan seluruh beban termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan.

Net profit margin dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini mengukur sejauhmana kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, artinya rasio ini mengukur tingkat keuntungan dari tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.

ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

4. *Return on Assets (ROA)*

Dibeberapa referensi lainnya rasio ini disebut dengan rasio *return on investment (ROI)*. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah

ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Rasio ini dipergunakan untuk suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Dalam penelitian ini penulis memilih menggunakan pengukuran ROA (*return on assets*). karena salah satu indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran profitabilitas perusahaan adalah *return on asset* (ROA) yang merupakan pengembalian atas asset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih perusahaan yang mempunyai arti yang sangat penting yaitu merupakan salah satu teknik yang bersifat menyeluruh (*comprehensive*). Sehingga semakin besar ROA maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan dan ini akan meminimalkan risiko terjadinya kesulitan keuangan.

2.1.4 Financial Distress

2.1.4.1 Pengertian Financial Distress

Kesulitan keuangan atau *financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan tidak mampu atau gagal memenuhi seluruh kewajibannya kepada kreditur karena perusahaan mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana dimana total kewajiban lebih besar daripada total asset, serta tidak dapat mencapai tujuan ekonomi perusahaan yaitu laba.

Hanafi (2014:637), mengemukakan bahwa:

“Financial distress dapat digambarkan dari dua titik ekstrem yaitu kesulitan likuiditas jangka pendek sampai insolvable (utang lebih besar daripada aset). Kesulitan keuangan jangka pendek biasanya bersifat sementara, tetapi bisa berkembang menjadi lebih buruk.”

Irham Fahmi (2014:157), menyatakan bahwa:

“Financial Distress adalah sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Financial distress dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajibankewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.”

Kanya Nindita (2014:228) mendefinisikan kesulitan keuangan sebagai:

“Financial distress is a condition where companies have bankruptcy potency because they cannot pay their need and make low profit. It gives impact on capital change, so the companies shpuld be restructured.”

Kamaludin (2011:4) menyatakan bahwa:

“Kesulitan keuangan atau financial distress merupakan salah satu ciri perusahaan yang sedang diterpa masalah keuangan. Masalah financial distress jika tidak segera ditanggulangi akan berakhir dengan kebangkrutan. Kesulitan keuangan yang yang dihadapi oleh perusahaan mengakibatkan manajemen harus berfikir ekstra untuk mengambil tindakan yang dapat menyehatkan perusahaan.”

Menurut Murniati dan Enny Arita (2016:101) arti dari kesulitan keuangan adalah:

“Financial distess merupakan kondisi keuangan yang terjadi sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan atau kepailitan biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba sesuai dengan tujuan utamanya yaitu memaksimalkan laba.”

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, sampai pada pemahaman penulis bahwa Kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah suatu keadaan dimana perusahaan tidak mampu atau gagal memenuhi seluruh kewajibannya.

2.1.4.2 Jenis-jenis *Financial Distress*

Irham Fahmi (2014:159) mengemukakan bahwa *financial distress* secara kajian umum ada 4 kategori penggolongan yang bisa kita buat, yaitu:

1. *Financial distress* kategori A atau sangat tinggi dan benar-benar membahayakan. Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan bahwa perusahaan telah berada dalam posisi *bankruptcy*. Dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.
2. *Financial distress* kategori B atau tinggi yang dianggap berbahaya. Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiunan dini pada beberapa karyawannya yang dianggap tidak layak (*infeasible*) lagi untuk dipertahankan.
3. *Financial distress* kategori C atau sedang, dan ini dianggap perusahaan masih mampu/bisa menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal. Namun disini perusahaan sudah harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang diterapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategis yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk target dalam menggenjot perolehan laba kembali.
4. *Financial distress* kategori D atau rendah. Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi finansial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakan keputusan yang kurang begitu tepat. Dan ini umumnya bersifat jangka pendek, sehingga kondisi ini bisa cepat diatasi, seperti dengan mengeluarkan *financial reserve* (cadangan keuangan) yang dimiliki, atau mengambil dari sumber-sumber dana

yang selama ini memang dialokasikan untuk mengatasi persoalan-persoalan seperti itu.

2.1.4.3 Faktor-faktor *Financial Distress*

Menurut Rahmy (2015:05), faktor penyebab *financial distress* dari dalam perusahaan adalah lebih bersifat mikro. Adapun faktor-faktor dari dalam perusahaan tersebut yaitu :

- a. Kesulitan arus kas
Terjadi ketika penerimaan pendapatan perusahaan dari hasil kegiatan operasi tidak cukup untuk menutupi beban-beban usaha yang timbul dari aktivitas operasi perusahaan. Selain itu, kesulitan arus kas juga bisa disebabkan karena adanya kesalahan manajemen suatu perusahaan ketika mengelola aliran kas perusahaan dalam melakukan pembayaran aktivitas perusahaan dimana dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan tersebut.
- b. Besarnya jumlah hutang
Kebijakan pengambilan hutang perusahaan untuk menutupi biaya yang timbul akibat operasi perusahaan akan menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan hutang tersebut di masa yang akan datang. Ketika tagihan telah jatuh tempo, sedangkan perusahaan tidak mempunyai cukup dana untuk melunasi tagihan-tagihan tersebut, maka kemungkinan yang akan dilakukan kreditur adalah melakukan penyitaan harta perusahaan tersebut untuk menutupi kekurangan pembayaran tagihan tersebut.
- c. Mengalami kerugian dalam kegiatan operasional perusahaan selama beberapa tahun
Dalam hal ini merupakan kerugian operasional perusahaan yang bisa menimbulkan arus kas negatif dalam perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena beban operasional lebih besar dari pendapatan yang diterima perusahaan.

Adapun faktor-faktor dari luar perusahaan atau eksternal yang bersifat makro menurut Rahmy (2015:05) sebagai berikut :

“Faktor eksternal tersebut bisa berupa kebijakan pemerintah yang bisa menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan, misalnya tarif pajak yang meningkat bisa menambah beban perusahaan. Selain itu, masih ada kebijakan suku bunga pinjaman yang meningkat, dimana bisa

menyebabkan peningkatan beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan.”

2.1.4.4 Dampak Kondisi *Financial Distress* Bagi Perusahaan

Perusahaan yang mengalami kondisi kesulitan keuangan akan dipandang negatif karena dampak yang ditimbulkannya sangat berpengaruh terhadap investor, kreditor, dan para *stakeholder* perusahaan. Rajni Sofat dan Preeti Hiro (2012:392) menjelaskan dampak dari kondisi *financial distress* adalah sebagai berikut :

- a. *Declining value of company in market*
Declining value of company in market berarti menurunnya nilai perusahaan di pasar saham. Saat pasar menyadari status kesulitan keuangan perusahaan, rasa tidak aman tentang investasi akan menerjang para investor, ada yang terburu-buru untuk menjual saham sebelum nilai turun lebih jauh. Sindroma yang memicu penurunan permintaan tersebut akan mempengaruhi penurunan harga saham dan dengan demikian nilai perusahaan akan menurun di pasar.
- b. *Corporate stigma*
Dampak selanjutnya dari kesulitan keuangan yaitu citra perusahaan yang ternoda dan akan membawa sentimen negatif kepada perusahaan. Seberapa besar usaha yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk meyakinkan para *stakeholder* mungkin tidak akan berpengaruh karena telah dilabeli sebagai perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.
- c. *Devastated relationship with stakeholders*
Hubungan baik yang terjalin sebelumnya mungkin tidak akan berlanjut ketika sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Kreditur dapat mengklaim uang mereka kembali, pemasok berhenti menyediakan bahan secara kredit, dan lembaga keuangan akan menagih pinjamannya.

Dampak kondisi *financial distress* juga dikemukakan oleh Anderson (2013:25) dimana menurut Anderson dampak *financial distress* dapat dibedakan menjadi lima tingkatan, yaitu:

a. *Negligible*

Hal ini terjadi jika kondisi *financial distress* baru mulai terjadi di suatu perusahaan tetapi belum mengakar terlalu jauh sehingga dapat dikatakan berada pada level 1 atau tingkatan *negligible*.

b. *Moderate*

Tingkatan ini merupakan tingkatan lanjutan dari level sebelumnya ketika kondisi kesulitan keuangan mulai memburuk.

c. *Severe*

Tingkat *severe* merupakan tingkatan yang lebih parah yang akan dialami oleh perusahaan jika kondisi kesulitan keuangan terus menerus terjadi.

d. *Banckruptcy*

Jika kondisi kesulitan keuangan sudah tidak dapat dilalui oleh perusahaan, maka akan membawa perusahaan pada tingkatan kebangkrutan.

e. *Survival Issues*

Jika pada kondisi bangkrut perusahaan mengalami hal yang lebih buruk, maka akan muncul tingkatan yang berkenaan dengan masalah kelangsungan hidup bagi setiap individual.

2.1.4.5 Manfaat Informasi *Financial Distress*

Informasi mengenai *financial distress* atau kesulitan keuangan sangat dibutuhkan bagi pihak-pihak yang berkepentingan baik pihak Internal maupun Eksternal perusahaan untuk mengambil keputusan. Menurut Rudianto (2013:253) informasi kebangkrutan bermanfaat bagi beberapa pihak, yaitu :

a. Manajemen

Manajemen perusahaan dapat mendeteksi kemungkinan terjadinya kebangkrutan lebih awal, maka tindakan pencegahan dapat dilakukan. Berbagai aktivitas atau biaya yang dianggap dapat menyebabkan kebangkrutan akan dihilangkan atau diminimalkan. Langkah pencegahan kebangkrutan yang merupakan tindakan akhir penyelamatan yang dapat dilakukan dapat berupa merger atau restrukturisasi keuangan.

b. Pemberi Pinjaman (kreditur)

Informasi kebangkrutan perusahaan dapat bermanfaat bagi seluruh badan usaha yang berposisi sebagai kreditur untuk mengambil keputusan mengenai diberikan tidaknya pinjaman kepada perusahaan tersebut. Pada langkah berikutnya, informasi tersebut berguna memonitori pinjaman yang telah diberikan.

c. Investor

Informasi kebangkrutan perusahaan dapat bermanfaat bagi sebuah badan usaha yang berposisi sebagai investor perusahaan lain. Jika perusahaan investor berniat membeli saham atau obligasi yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan yang telah dideteksi kemungkinan kebangkrutan, maka perusahaan calon investor itu dapat memutuskan membeli atau tidak surat berharga yang dikeluarkan perusahaan tersebut.

d. Pemerintah

Pada beberapa sektor usaha, lembaga pemerintah bertanggung jawab mengenai jalannya usaha tersebut, pemerintah mempunyai badan usaha yang harus selalu diawasi. Lembaga pemerintah mempunyai kepentingan untuk melihat tanda-tanda kebangkrutan lebih awal supaya tindakan yang perlu dapat dilakukan lebih awal.

e. Akuntansi Publik

Akuntansi publik perlu menilai potensi keberlangsungan badan usaha yang sedang diauditnya, karena akuntan akan menilai kemampuan *going concern* perusahaan tersebut.

Dengan adanya informasi mengenai prediksi *financial distress*, maka pihak yang berkepentingan khususnya manajemen dapat melakukan tindakan dalam pencegahan kebangkrutan dan pihak kreditur maupun investor dapat melakukan persiapan untuk menghadapi kemungkinan kebangkrutan.

2.1.4.6 Alternatif Perbaikan *Financial Distress*

Menurut Hanafi dan Halim (2009:274) terdapat 2 (dua) alternative perbaikannya adalah sebagai berikut:

1. Pemecahan secara informal.
 - a. Dilakukan jika masalahnya belum begitu parah
 - b. Masalah perusahaan masih bersifat sementara dan prospek masa depan perusahaannya masih bagus. Pemecahan secara informalnya dilakukan dengan cara:
 - Perpanjangan (*extension*), dalam hal ini dilakukan dengan cara memperpanjang jatuh tempo hutang-hutang.
 - Komposisi (*composition*), hal ini dilakukan dengan cara mengurangi besarnya tagihan, misalnya klaim hutang diturunkan menjadi 70%. apabila hutang tersebut besarnya 1000, maka nilai hutang yang baru adalah $0,7 \times 1000 = 700$.
2. Pemecahan secara formal ini dilakukan dengan cara:
 - a. Apabila nilai perusahaan lebih besar dari nilai perusahaan yang likuidasi, maka dilakukan dengan cara reorganisasi / merubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak.
 - b. Apabila nilai perusahaan lebih kecil dari nilai perusahaan yang dilikuidasi, maka dilakukan dengan cara menjual aset-aset perusahaan.

2.1.4.7 Model Pengukuran *Financial Distress*

Dalam pengukuran prediksi *financial distress* terdapat beberapa metode yang dapat digunakan diantaranya adalah:

1. Model Zmijewski atau X-Score

Model Zmijewski adalah salah satu model penelitian mengenai financial distress yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam penelitian dan analisis.

Perluasan studi dalam prediksi financial distress dilakukan oleh Zmijewski (1983) dengan menambah validitas rasio keuangan sebagai alat prediksi kegagalan keuangan perusahaan. Zmijewski melakukan studi dengan menelaah ulang studi bidang kebangkrutan hasil riset sebelumnya selama dua puluh tahun. Rasio keuangan dipilih dari rasio-rasio keuangan penelitian terdahulu dan diambil sampel sebanyak 75 perusahaan yang bangkrut serta 375 perusahaan sehat selama tahun 1972 sampai dengan 1978, indikator F-test terhadap rasio-rasio kelompok, *rate of return, liquidity, leverage, turnover, fixed payment coverage, trend, firm size dan stock return. volatility*, menunjukkan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan sehat dan yang tidak sehat (Yoseph, 2011).

Rumus atau formula yang digunakan dalam model Zmijewski yang berhasil dikembangkan adalah sebagai berikut:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 - 0,004X_3$$

Rasio keuangan yang terdapat pada model Zmijewski adalah sebagai berikut:

$$X = \text{overall index}$$

$$X_1 = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan :

$$X_1 = \text{Return on assets (ROA)}$$

$$X_2 = \text{Debt ratio}$$

$$X_3 = \text{Current ratio}$$

Zmijewski (1984) menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, leverage dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. Model Zmijewski (1984) ini memprediksi dengan tiga rasio yaitu *return on assets*, *debt ratio*, dan *current ratio*. Zmijewski menyatakan bahwa perusahaan dianggap *distress* jika probabilitasnya lebih besar dari 0. Zmijewski (1984) telah mengukur akurasi modelnya sendiri, dan mendapatkan nilai akurasi 94,9% (Rismawati, 2012).

Dari hasil perhitungan model Zmijewski diperoleh nilai X-score yang dibagi kedalam dua kategori sebagai berikut :

Tabel 2.1

Clasification cut-off points of Zmijewski Model

<i>Zones</i>	<i>Clasification</i>
<i>Distressed</i>	$X \geq 0$
<i>Non Distressed</i>	$X < 0$

2. Model Altman Z-Score

Edward I. Altman dalam studi prediksi tingkat kegagalan dan kebangkrutan suatu usaha menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan. Kelima jenis rasio tersebut digunakan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Altman menggunakan *Multiple Diskriminant Analysis* yang menghasilkan suatu nilai yang dikenal dengan Altman Z-Score. Z-Score adalah *score* yang ditentukan dari hitungan standar kali nilai-nilai keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Rumus atau formula yang digunakan dalam model Altman Z-Score adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan :

X_1 = *Working Capital to Total Asset* (Modal kerja dibagi total aktiva)

X_2 = *Retained Earnings to Total Assets* (Laba ditahan dibagi total aktiva)

X_3 = *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (Laba sebelum pajak dan Bunga dibagi total aktiva)

X_4 = *Market Value of Equity to Book Value of debt* (Nilai pasar modal dibagi dengan nilai buku hutang)

X_5 = *Sales to Total Assets* (Penjualan dibagi total aktiva)

Berikut ini adalah uraian dari rasio keuangan yang terdapat dalam persamaan model Altman Z-Score diatas adalah:

1. *Working Capital to Total Asset*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih diperoleh dengan cara aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar. Modal kerja bersih yang negative kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut, sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya.

2. *Retained Earning to Total Asset*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Laba ditahan menunjukkan klaim terhadap aktiva, bukan aktiva per ekuitas pemegang saham. Laba ditahan terjadi karena para pemegang saham biasa mengizinkan perusahaan untuk menginvestasikan kembali laba yang tidak didistribusikan sebagai dividen. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan “tidak tersedia” untuk pembayaran dividen atau yang lain.

3. *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan, sebelum pembayaran pajak dan bunga.

4. *Market Value of Equity to Book Value of Debt*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibankewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar modal sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang.

5. *Sales to Total Asset*

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivanya. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba.

Dalam penggunaan model Altman *Z-Score* terdapat beberapa kriteria penilaian sebagai berikut:

- a. $Z\text{-Score} > 2,99$ dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- b. $1,81 < Z\text{-Score} < 2,99$ berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
- c. $Z\text{-Score} < 1,81$ dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

Tabel 2.2
Kriteria Model Altman Z-Score

<i>Zones</i>	<i>Clasification</i>
$Z\text{-Score} > 2,99$	<i>Healthy firms</i>
$Z\text{-Score} < 2,99$	<i>Grey area</i>
$Z\text{-Score} < 1,81$	<i>Financial Distressed</i>

Penggunaan rasio sebagai alat prediksi kesulitan keuangan dapat digunakan untuk melengkapi analisis laporan keuangan yang melelahkan. Penelitian hanya memberikan bukti bahwa *Z-score* merupakan alat yang bermanfaat untuk menyaring, memantau, dan mengarahkan perhatian pada area tertentu.

Z-score tidak dipergunakan untuk perusahaan jenis jasa keuangan atau lembaga keuangan baik swasta maupun pemerintah, khusus jenis perusahaan ini memang tidak menggunakan model berbasis Neraca. Hal ini karena adanya kecenderungan perbedaan yang cukup besar antara neraca suatu institusi

keuangan dengan institusi keuangan lainnya.

3. Model ICR (*Interest Coverage Ratio*)

Interest Coverage Ratio adalah rasio yang digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar bunga pinjaman dengan laba operasi yang diperoleh. *Interest Coverage Ratio* dirancang untuk menghubungkan biaya keuangan perusahaan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar biaya tersebut.

Rasio ini berfungsi sebagai ukuran kemampuan perusahaan membayar bunga dan menghindari kebangkrutan. Secara umum, semakin tinggi rasio, semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga tanpa kesulitan.

Menurut Irham Fahmi (2014:159) formula yang digunakan untuk menghitung *Interest Coverage Ratio* (ICR) adalah:

$$\text{Interest Coverage Ratio (ICR)} = \frac{EBT}{\text{Interest Expense}}$$

Dalam menggunakan model ini, terdapat 2 kriteria penilaian sebagai berikut:

1. Jika $ICR < 1$ berarti perusahaan mengalami *financial distress*.
2. Jika $ICR > 1$ berarti perusahaan *non financial distress* atau *healty firms*.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan Model pengukuran ICR (*Interest Coverage Ratio*) karena *interest coverage ratio* menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan pada pemilik saham, dimana keuntungan tersebut diperoleh dari kegiatan operasinya. Jika *interest coverage ratio* sebuah perusahaan diketahui negatif, berarti perusahaan tersebut sedang mengalami rugi usaha, yang diakibatkan pendapatan yang diterima perusahaan dalam periode tersebut lebih kecil daripada biaya yang timbul. Oleh karena itu, dapat disimpulkan keadaan seperti itu menandakan perusahaan masuk dalam kategori *financial distress*.

Alasan lain mengapa penulis tidak menggunakan Model Zmijewski (X-Score) dan Model Altman Z-Score karena Model Zmijewski dalam melakukan pengukuran dan analisis prediksi *financial distress* menggunakan analisis rasio profitabilitas dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA), *leverage* dengan menggunakan *Debt Ratio* dan likuiditas suatu perusahaan dengan menggunakan *Current Ratio*. Sedangkan dalam penelitian penulis hanya menggunakan variabel Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) saja. Sedangkan untuk Model Altman Z-Score dalam formula perhitungannya tidak ada yang sama dengan variable independen yang diteliti oleh penulis.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu mengenai prediksi kesulitan keuangan (*financial distress*) perusahaan diantaranya:

Tabel 2.3
Penelitian terdahulu

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Persamaan dan Perbedaan Penelitian	Hasil Penelitian
1	Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Otomotif	<p>Variabel Independen : Likuiditas, Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i>, <i>Sales Growth</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Persamaan : Menggunakan Variabel Independen Profitabilitas dan pertumbuhan yang dihitung dengan <i>sales growth</i></p> <p>Menggunakan variabel dependen <i>Financial Distress</i></p> <p>Perbedaan : Menggunakan variabel independen Likuiditas dan <i>Financial Leverage</i></p>	<p>1. Likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> dan <i>cash ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>, Sedangkan likuiditas yang diukur dengan <i>quick ratio</i> berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>2. Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh negative terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>3. <i>Financial Leverage</i> yang diukur</p>

					<p>dengan <i>total liabilities to total assets</i> dan diukur dengan <i>current liabilities to total assets</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>4. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
2	Djumahir (2012)	<p>Pengaruh Variabel-variabel Mikro dan Variabel-variabel Makro terhadap <i>Financial Distress</i> pada Perusahaan Industri <i>Food And Beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.</p>	<p>Variabel Independen :</p> <p>1. Variabel Mikro : Arus kas, ekuitas, laba ditahan, laba operasi, modal kerja, struktur kepemilikan manajerial.</p> <p>2. Variabel Makro : Suku bunga, Inflasi, Nilai Tukar</p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Persamaan : Menggunakan variabel independen nilai tukar rupiah</p> <p>Menggunakan variabel dependen <i>Financial Distress</i></p> <p>Perbedaan : Menggunakan variabel independen mikro: Arus kas, ekuitas, laba ditahan, laba operasi, modal kerja, struktur kepemilikan</p>	<p>Hasil Penelitian menunjukkan bahwa:</p> <p>1. Variabel mikro yang terdiri dari arus kas, ekuitas, laba ditahan, laba operasi, modal kerja, struktur kepemilikan manajerial</p> <p>2. Variabel - variabel makro yang terdiri dari suku bunga, inflasi dan nilai tukar secara simultan dapat memprediksi</p>

				manajerial Dan variabel makro: suku bunga dan inflasi	<i>financial distress</i> perusahaan. Secara Parsial variabel ekuitas, laba ditahan, suku bunga, inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
3	Hapsari (2012)	Kekuatan Rasio Keuangan dalam Mempredik si Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Variabel Independen : Profitabilitas, <i>Leverage</i> . Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Persamaan: Menggunakan variabel independen profitabilitas Menggunakan variabel dependen <i>Financial Distress</i> Perbedaan: Menggunakan variabel independen likuiditas dan leverage	1. Profitabilitas diukur dengan <i>profit margin on sale</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan profitabilitas diukur dengan <i>return on total assets</i> 2. rasio <i>leverage (current liabilities total assets)</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi <i>financial distress</i> .
4	Deny Liana dan Sutrisno (2014)	Analisis Rasio Keuangan Untuk Mempredik	Variabel Independen : Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i> ,	Persamaan: Menggunakan variabel independen profitabilitas	1. Profitabilitas yang diukur dengan <i>Net Profit Margin</i>

		si Kondisi <i>Financial Distress</i> Perusahaan Manufaktur	<i>Growth</i> , Likuiditas Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	dan <i>growth</i> Menggunakan variabel dependen <i>Financial Distress</i> Perbedaan: Menggunakan variabel independen <i>Financial Leverage</i> dan Likuiditas	(NPM) berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . 2. <i>Financial Leverage</i> dan Pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . 3. Likuiditas berpengaruh negative tetapi tidak signifikan.
5	Rahmy (2015)	Pengaruh profitabilitas, <i>financial leverage</i> , <i>sales growth</i> dan aktivitas terhadap <i>financial distress</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009- 2012.	Variabel Independen : Profitabilitas, <i>Financial Leverage</i> , <i>Sales Growth</i> , Aktivitas Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i>	Persamaan: Menggunakan variabel independen profitabilitas dan pertumbuhan yang dihitung dengan <i>sales growth</i> Menggunakan variabel dependen <i>Financial Distress</i> Perbedaan: Menggunakan variabel independen <i>Financial Leverage</i> dan Aktivitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan 2. <i>financial leverage</i> , <i>sales growth</i> dan aktivitas berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i> .

6	Taufik Sulaksana (2016)	Analisis Rasio Keuangan dan Variabel Ekonomi Makro dalam memprediksi <i>Financial Distress</i> perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015	<p>Variabel Independen : Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas, Profitabilitas, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Harga Minyak.</p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Persamaan: Menggunakan variabel independen profitabilitas dan nilai tukar rupiah</p> <p>Menggunakan variabel dependen <i>Financial Distress</i></p> <p>Perbedaan: Menggunakan variabel independen Likuiditas, Aktivitas, Solvabilitas, Tingkat Suku Bunga dan Harga Minyak</p>	<p>1. Aktivitas dan Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>.</p> <p>2. Solvabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>.</p> <p>3. Likuiditas tidak memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress</i>.</p> <p>4. Tingkat suku bunga dan nilai tukar memiliki pengaruh positif akan tetapi tidak signifikan dalam memprediksi kondisi</p>
---	-------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

					<p><i>financial distress.</i></p> <p>5. Harga Minyak mentah dunia memiliki pengaruh negatif akan tetapi tidak signifikan dalam memprediksi kondisi <i>financial distress.</i></p>
6	Novia Nurmawati (2017)	<p>Pengaruh profitabilitas, likuiditas, <i>leverage</i> dan <i>corporate governance</i> terhadap pengungkapan <i>financial distress</i> perusahaan manufaktur makanan & minuman serta peralatan rumah tangga yang terdaftar di bea tahun 2010-2015</p>	<p>Variabel Independen : Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i>, <i>Corporate Governance</i></p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Persamaan: Menggunakan variabel independen Profitabilitas</p> <p>Menggunakan variabel dependen <i>Financial Distress</i></p> <p>Perbedaan: Menggunakan variabel independen Likuiditas, <i>Leverage</i>, dan <i>Corporate Governance</i></p>	<p>1. Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>2. Likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>3. <i>Leverage</i> yang diukur dengan <i>debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>4. <i>Corporate Governance</i></p>

					yang diukur dengan Kepemilikan Institusional dan Jumlah Dewan Komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
7	Nurhidayah dan Fitriyatur Rizqiyah (2017)	Kinerja Keuangan dalam memprediksi <i>Financial Distress</i>	<p>Variabel Independen : Likuiditas, Profitabilitas, Inflasi, Kurs</p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Persamaan: Menggunakan variabel independen profitabilitas dan nilai tukar rupiah</p> <p>Menggunakan variabel dependen <i>Financial Distress</i></p> <p>Perbedaan: Menggunakan variabel independen Likuiditas dan Inflasi</p>	<p>1. Variabel likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> (CR) berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p> <p>2. Variabel profitabilitas yang diukur dengan <i>return on investment</i> dan <i>net profit margin</i> berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p> <p>3. Variabel inflasi berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i></p> <p>4. Variabel kurs</p>

					berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>
8	Wiwin Putri Rahayu dan Dani Sopian (2017)	Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i> (studi empiris pada perusahaan <i>food and beverage</i> di bursa efek indonesia)	<p>Variabel Independen : Likuiditas, <i>Leverage</i>, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan</p> <p>Variabel Dependen : <i>Financial Distress</i></p>	<p>Persamaan: Menggunakan variabel independen Pertumbuhan</p> <p>Menggunakan variabel dependen <i>Financial Distress</i></p> <p>Perbedaan: Menggunakan variabel independen Likuiditas, <i>Leverage</i>, dan Ukuran Perusahaan</p>	<p>1. Likuiditas secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>2. <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>3. <i>Sales growth</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>4. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>5. Likuiditas, <i>Leverage</i>, Pertumbuhan (<i>Sales Growth</i>) dan Ukuran Perusahaan</p>

					secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Financial Distress</i>
--	--	--	--	--	----------------------------------------------------------------------------------------------

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Prediksi *Financial Distress*

Pada dasarnya nilai tukar mata uang atau kurs yang semakin melemah akan memberikan dampak yang signifikan terhadap kondisi keuangan perusahaan. Banyak perusahaan Indonesia yang masih mengimpor bahan baku dari luar negeri yang mengakibatkan terjadinya pertukaran nilai mata uang. Sehingga apabila nilai mata uang Indonesia melemah otomatis akan berakibat pada proses produksi perusahaan-perusahaan di Indonesia yang menggunakan bahan baku impor, maka dari itu kurs mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*.

Hal tersebut juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Djumahir (2012) yang menyatakan bahwa :

“Nilai tukar akan berpengaruh hanya pada perusahaan yang menggunakan utang dari mata uang asing dan perusahaan yang menggunakan bahan baku impor. Penggunaan variabel makro ekonomi nilai tukar untuk memprediksi kondisi *Financial Distress* suatu perusahaan dan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dapat memprediksi *financial distress* perusahaan.”

Menurut Bhattacharyya (2012:447) yang menyatakan bahwa:

“Faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami *kondisi financial distress* dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Salah satu faktor eksternal perusahaan adalah nilai tukar. Nilai Tukar sangat berpengaruh apabila perusahaan menggunakan material dari luar negeri dan berhubungan langsung dengan perdagangan luar negeri.”

Taufik Sulaksana (2016) menyatakan bahwa:

“Rata-rata perusahaan yang mengalami *financial distress* memiliki *return* saham yang lebih sensitif terhadap perubahan nilai tukar Rupiah dibandingkan rata-rata perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dengan arah yang positif. Menguatnya nilai rupiah memang akan meningkatkan *return* saham perusahaan yang termasuk kategori *financial distress* akan tetapi menguatnya rupiah juga akan memperbesar risiko mengalami *financial distress* bagi perusahaan-perusahaan tersebut. nilai tukar memiliki pengaruh positif akan tetapi tidak signifikan dalam memprediksi kondisi *financial distress*.”

Menurut Nurhidayah dan Fitriyatur Rizqiyah (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa:

“Kurs tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, karena *financial distress* akan terjadi pada perusahaan yang menggunakan pinjaman dalam bentuk mata uang asing dan menggunakan bahan baku impor. Hal ini menandakan bahwa peningkatan dan penurunan nilai kurs tidak berpengaruh besar terhadap perusahaan.”

2.2.2 Pengaruh Pertumbuhan (*Growth*) terhadap Prediksi *Financial Distress*

Pertumbuhan (*Growth*) adalah suatu kondisi yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam dunia industri.

Apabila perusahaan telah berhasil meningkatkan pertumbuhan penjualan (*sales growth*) pada perusahaannya maka perusahaan tersebut akan mencerminkan kondisi keuangan yang cukup stabil sehingga tidak akan mengalami *financial distress* dan sebaliknya apabila perusahaan tidak berhasil meningkatkan pertumbuhannya maka perusahaan tersebut memiliki masalah keuangan yang dapat menimbulkan *financial distress*.

Wahyu Widarjo dan Doddy Setiawan (2009) menyatakan bahwa:

“Rasio pertumbuhan yang diukur menggunakan rasio pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*.”

Menurut Harahap (2013:308) menyatakan bahwa:

“Perusahaan yang telah berhasil menjalankan strateginya dalam hal pemasaran dan penjualan produk akan dapat meningkatkan *sales growth* perusahaannya. Tingginya tingkat *sales growth* yang tergambar akan mengindikasikan perolehan laba yang besar. Sehingga, apabila tingkat *sales growth* suatu perusahaan tinggi maka akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut cukup stabil dan jauh dari *financial distress*, karena terbukti dengan penjualan yang terus bertumbuh.”

Menurut Deny Liana dan Sutrisno (2014) dalam penelitiannya menghasilkan kesimpulan bahwa:

“Pertumbuhan yang diukur menggunakan indikator pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.”

Wiwin Putri Rahayu dan Dani Sopian (2017) dalam penelitiannya menghasilkan kesimpulan bahwa:

“Pertumbuhan yang diukur menggunakan indikator pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan, pengaruh pertumbuhan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.”

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Prediksi *Financial Distress*

Para investor dalam mencari perusahaan untuk melakukan investasi pasti mereka mencari perusahaan yang memiliki hasil laba yang besar karena dapat menguntungkan pihak investor dan menjamin para investor.

Dalam penelitian ini penulis memilih menggunakan pengukuran ROA (*return on assets*). karena *return on asset* (ROA) dapat menunjukkan pengembalian atas asset yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan bersih perusahaan. Sehingga semakin besar ROA maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan dan ini akan meminimalkan risiko terjadinya *financial distress*.

Sudana (2011:2) menyatakan bahwa:

“ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari total aktiva yang dimiliki. Semakin besar ROA, maka semakin efisiensi penggunaan aktiva perusahaan dan ini akan meminimalkan risiko terjadinya kesulitan keuangan bagi perusahaan.”

Hapsari (2012) dalam penelitiannya menghasilkan kesimpulan bahwa:

“Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kondisi *financial distress*, sedangkan Profitabilitas yang diukur dengan *Profit Margin* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.”

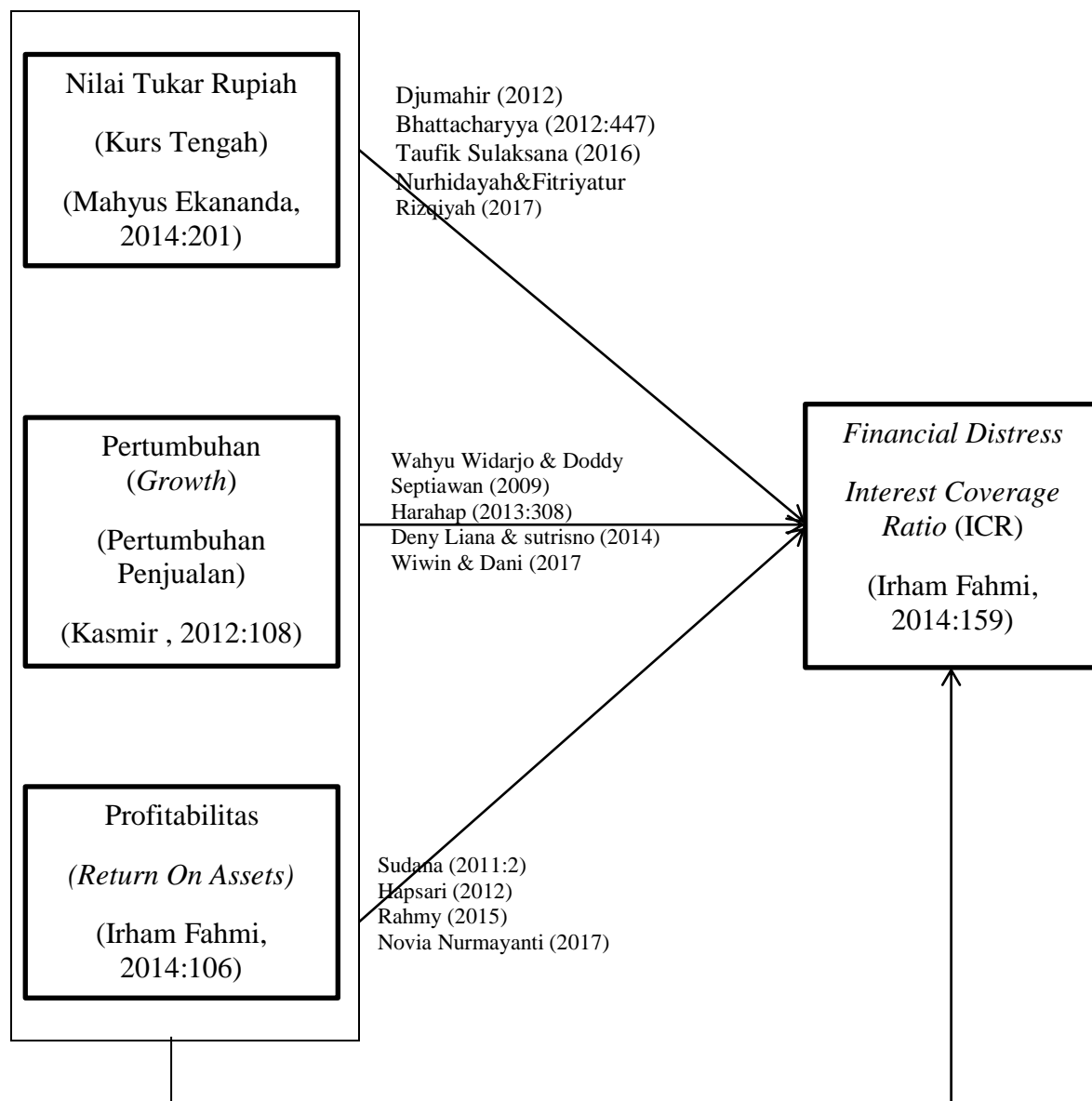
Rahmy (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa :

“Pada dasarnya profitabilitas menunjukkan efektivitas dari penggunaan aset dalam menghasilkan laba perusahaan. Dengan besarnya laba yang dihasilkan, akan dengan mudah perusahaan melakukan ekspansi, sehingga perusahaan akan jauh dari kondisi krisis apalagi mengalami *financial distress* hingga bangkrut. Sebaliknya, profitabilitas perusahaan yang negatif menunjukkan tidak adanya efektivitas dari penggunaan aset perusahaan untuk menghasilkan laba, sehingga apabila profitabilitas perusahaan terus menurun dan bahkan berjumlah negatif maka kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* tentu akan semakin besar. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.”

Novia Nurmawati (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa:

“Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*”.

Berbagai penelitian terkait dengan kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* menunjukkan hasil yang beragam. Sesuai dengan judul penelitian “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Pertumbuhan (*Growth*) dan Profitabilitas terhadap Prediksi *Financial Distress*” maka model kerangka pemikiran yang dapat digambarkan adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis 1: Terdapat pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Prediksi

Financial Distress.

Hipotesis 2: Terdapat pengaruh Pertumbuhan (*Growth*) terhadap Prediksi

Financial Distress.

Hipotesis 3: Terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Prediksi *Financial*

Distress.

Hipotesis 4: Terdapat pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Pertumbuhan

(*Growth*) dan Profitabilitas terhadap Prediksi *Financial*

Distress.